



# 禾望电气高溢价跨界收购遭问询

■ 本报记者 李玲

风电变流器龙头企业深圳市禾望电气股份有限公司(下称“禾望电气”)近日的一则关联交易公告将其推到了“风口浪尖”。

12月3日,禾望电气发布《关于全资子公司签署股权转让协议暨关联交易的公告》称,公司全资子公司深圳市禾望投资有限公司(下称“禾望投资”)与公司控股股东深圳市平启科技有限公司(下称“平启科技”)签署了股权转让协议,平启科技拟将持有的清纯半导体(上海)有限公司(下称“清纯半导体”)9.1948%的股权转让给禾望投资,交易金额2000万元人民币。

记者注意到,本次交易中,清纯半导体的评估值溢价高达940%。这随后也引来了上交所的问询,要求说明交易的估值合理性、是否存在损害上市公司利益的情况,以及是否存在主动迎合市场概念炒作的情形。

## 目标公司估值溢价近1000%

根据披露,此次交易目标公司清纯半导体于今年3月11日注册成立,成立时间不足一年,是一家研发设计型公司,主要研发设计产品包括碳化硅二极管、碳化硅MOSFET等。现阶段目标公司产品属于研发阶段尚未形成销售。

除了成立时间较短外,清纯半导体目前团队人员也较少。现有员工仅10人,其中博士3人,硕士3人,本科2人,专科2人,研发人员占比50%,其中三名研发人员为兼职。

截至今年9月30日,清纯半导体资产总额1914.53万元,负债总

额7.41万元,净资产1921.94万元。1-9月,清纯半导体实现营业收入3.77万元,净利润-187.55万元。

禾望电气称,在交易双方禾望投资和禾望科技的协议签订日,目标公司整体估值2亿元,较净资产账面价值增值额约为1.8078亿元,溢价为940.62%。协商确定9.1948%的标的股权最终交易对价为2000万元。

“目前团队人员较少,目标公司现阶段的产品处于研发阶段,后续产品研发成功与否存在不确定性;截至目前目标公司的产品尚未形成收入,后续的订单获取情况存

在不确定性;本次交易符合公司战略规划,但仍然可能面临市场、经营等各方面不确定因素带来的风险。”禾望电气在公告中表示。

就在公告发布的同一天,上交所对禾望电气下发了《问询函》,要求详细披露清纯半导体目前的经营场所和面积、固定资产、无形资产的具体构成和账面金额,说明其是否具备基本生产经营条件和状态;说明本次交易的估值合理性,是否存在损害上市公司利益的情况等,并要求其于5个交易日作出回复。

截至记者发稿,禾望电气尚未对《问询函》作出回复。

## 跨界收购被指炒作概念

资料显示,禾望电气是一家专注于新能源电控系统研发、制造、销售和服务的高新技术企业,拥有完整的大功率变流器及监控系统的自主开发平台。目前主要产品包括风电变流器、光伏逆变器、电气传动类产品等。

这样一家专注新能源领域的企业,为何突然要如此高溢价收购一家半导体企业不足10%的股份?

在披露此次交易的公告中,禾望电气对此做了较为简单的解释:“本次交易系基于上市公司发展战略作出的慎重决策,通过对标的公司的股

权投资,实现公司产业链布局,提升公司整体盈利能力。本次投资金额相对较小,不会对持续经营能力及当期财务状况产生重大影响。”

但这显然未能打消监管部门的疑虑。上交所在下发的《问询函》中,也对此提出了疑问:本次交易拟收购清纯半导体9.1948%的股权,请说明公司收购少数股权的主要考虑和合理性,是否存在主动迎合市场概念炒作的情形。

值得注意的是,禾望电气披露,清纯半导体的注册资本543万元,其中前两大股东合计认缴430.79

万元,出资比例合计约79.22%,禾望电气控股股东平启科技为第三大股东,认缴金额50万元,出资比例9.1948%。但各股东的实缴进度却相差甚远,其中前两大股东合计实缴仅46.5万元,而平启科技目前已投入约2000万元,占各方投入总额的94.8%。

投入了绝大多数资产,持股比例却不足10%,这也遭到上交所的质疑,要求说明其余各方实际投入较少但股权比例较高的原因及合理性,是否存在损害上市公司利益的情形。

## 股东频频减持

记者注意到,自2017年上市以来,禾望电气的营业收入持续上升,归属于上市公司股东的净利润却经历了持续几年的下滑。

2017年—2019年,禾望电气分别实现营业收入8.78亿元、11.81亿元、17.86亿元,分别同比增加8.66%、34.51%、51.22%;实现归属于上市公司股东的净利润2.33亿元、5372万元、6634万元,分别同比增加-11.24%、-76.90%、23.49%。

2020年,受益于风电抢装,禾望电气业绩大增,实现营业收入23.39亿元,归属于上市公司股东的净利润2.67亿元。

不过,今年前三季度,禾望电气业绩略有下滑。实现营业收入12.83亿元,同比降低17.03%;实现归属于上市公司股东的净利润1.77亿元,同比降低27.97%。截至三季度末,禾望电气资产总额50.96亿元,其中货币资金7.12亿元。负债总额21.01亿元,净资产29.95亿元。

2017年上市以来,禾望电气股价也出现了较大波动。上市之初,禾望电气股价曾超20元/股,随后一路走低,至2018年10月份的最低不足6元/股;此后几年,禾望电气股价一直在低位徘徊。不过,2020年末至2021年初,禾望电气股价迎来一波提升,曾超20元/股,此后经过几次震荡上行,今年11月份最高收盘价较年初实现了翻番,达40元/股。截至12月9日收盘,禾望电气收盘价35元/股。

股价高位下,禾望电气股东却频频减持。12月1日晚,禾望电气公告称,公司股东夏泉波通过集中竞价方式累计减持64万股,约占公司总股本的0.15%,减持计划尚未实施完毕。

据悉,此次减持是禾望电气原实际控制人之一的夏泉波今年以来的第二次减持。此前的2021年8月20日,禾望电气发布公告称,截至2021年8月19日夏泉波通过上海证券交易所集中竞价交易方式累计减持300万股,占公司总股本的0.69%。

另外,夏泉波于今年5月将其持有的630万股股份转让给其前妻丁文菁,而下半年以来,丁文菁已多次违规减持。

# 三聚环保能否走出“垫资”困局

■ 本报记者 董梓童

为摆脱“垫资”困局,北京三聚环保新材料股份有限公司(以下简称“三聚环保”)又有新动作。

12月6日,三聚环保发布公告称,公司、公司全资子公司及控股股东拟共同参与认购信托计划,并以应收账款认购部分份额,减少应收账款坏账问题。

因早前对外垫资建设项目,导致三聚环保应收账款急剧提升,并于2018年达到117.68亿元的最高值,约占当年总营收的77%、同年总资产的46%,一度出现现金流危机。随后,三聚环保开启了转型之路,加快应收账款的回收和转让工作(《中国能源报》2021年3月29日,第20版)。即便如此,截至9月底,三聚环保仍有近50亿元的应收账款未追回,占比接近同期总营收的98%。

## 借债权认购盘活资产

据公告,三聚环保及其全资子公司北京三聚绿能科技有限公司(以下简称“三聚绿能”)拟与中国长城资产管理股份有限公司北京分公司(以下简称“长城资产”)、公司控股股东北京海新致成碳科技发展有限公司(以下简称“海新致成”)、北京洪泽阳光实业有限公司(以下简称“洪泽阳光”)共同委托国民信托有限公司(以下简称“国民信托”)设立信托计划。

据悉,上述信托计划规模不超过57.5万元,三聚环保及三聚绿能以评估值不低于22.01亿元的应收账款债权认购信托计划中间级份额。其中,三聚环保应收账款债权10.31亿元,三聚绿能应收账款债权约11.7亿元。同时,海新致成以其持有的不少于2亿股三聚环保的股票收益权认购信托计划次级份额,洪泽阳光以其持有的通化化工股份有限公司50.91%的股权收

益权认购信托计划次级份额。

三聚环保表示,预计信托认购完成即应收账款债权转让至国民信托后,将减少对该应收账款原值计提的信用减值损失约4亿元,同时减少为此信用减值损失计提的递延所得税资产1385.84万元,两项合计预计将增加净利润3.86亿元,有助于盘活公司应收账款资产,拓宽融资渠道,加快资金周转,提升公司运营质量,支持公司业务发展。

据了解,因应收账款数额逐年攀升,近年来,三聚环保开始面临现金流问题。2019年末,三聚环保应收账款余额71.98亿元,占当年总营收的84.85%,占当年总资产的33.7%。2020年,因应收账款坏账损失、合同资产减值损失及存货跌价损失,三聚环保资产减值损失13.43亿元,占当年利润总额的98.97%。

今年上半年,因公司应收账款及其他应收款计提坏账增加,三聚环保信用减值损失3.55亿元,较上年同期增加75.78%。截至9月末,三聚环保应收账款余额49.48亿元,占同期总营收的97.52%,占目前总资产的36.14%。

## 债转股带来3亿元净利

早在2018年,为逐步调整业务模式和结构,三聚环保就曾提出逐步降低垫资建设规模,加快应收账款回收和转让,改善经营现金流。而今年以来,三聚环保动作频频,除了上述拟以应收账款认购信托计划,三聚环保还希望以债转股方式购买资产。

近日,三聚环保公告表示,公司董事会同意公司以12.79亿元收购北京亿泽阳光实业有限公司(以下简称“亿泽阳光”)所持内蒙古美力煤焦化有限公司(以下简

称“美力焦化”)70%股权。

而在上述股权的收购方案中,三聚环保将以公司自有资金或自筹资金支付6943.04万元,剩余约12.1亿元的交易款三聚环保将以对亿泽阳光控股子公司内蒙古家景镁业有限公司(以下简称“家景镁业”)及内蒙古聚实能源有限公司(以下简称“聚实能源”)享有的应收账款债权支付。

据了解,截至9月末,三聚环保对聚实能源、家景镁业的应收账款分别为9.15亿元和2.95亿元,合计12.1亿元。这是由于家景镁业建设年产30万吨甲醇项目时,三聚环保作为总包方与家景镁业开展合作。该项目通过三聚环保的甲醇催化技术、新型甲醇合成反应器,提高甲醇收率,新增甲醇产品。聚实能源建设焦化升级改造生产化工产品项目时,三聚环保也曾作为总包方与聚实能源开展合作。而本次交易完成后,上述12.1亿元应收账款将转为长期股权投资,相关坏账转回预计增加净利润3.09亿元。

三聚环保表示,通过上述交易,公司将有效化解部分应收账款损失和回收风险,并将优化公司的资产及业务结构。美力焦化及其参股企业均与三聚环保建立了长期合作关系,且各企业间形成了物料互供体系。收购完成后,有利于公司业务在区域形成规模效应及协同效应,符合公司新型煤化工发展方向。

## 近50亿元债权问题待解

实际上,三聚环保应收账款高企的问题由来已久。2012年,三聚环保就曾在年报中表示,公司产品及行业存在回款周期较长的特点,虽然公司加大了应收账款的控制力度,但应收账款余额随着公司销售

收入的增长而继续加大,控制效果尚未完全体现。

随着时间的推移,三聚环保的应收账款越滚越大,直至2018年达到117.68亿元的最高值。为摆脱困境,同年,三聚环保开启了转型之路。

三聚环保表示,由于公司对外工程项目建设周期较长,部分项目实施进度放缓,在项目没有完工的情况下形成了金额较大的应收账款。公司通过战略转型调整,减少了垫资建设规模,加大了应收账款的回收力度。此后,三聚环保梳理和优化了存量对外工程项目,缩减垫资建设范围,加大应收账款回收力度。

在2021年半年报中,三聚环保称,随着公司战略转型的深入,公司对外垫资建设项目规模已经显著下降,但尚余部分存量项目,特别是悬浮床、费托等项目需要的资金规模较大、建设周期较长、技术要求较高、管理难度较大、政府审批复杂,对公司项目管理能力提出较大挑战。

同时,三聚环保指出,公司应收账款余额较峰值已经显著下降,但仍有一部分项目的应收账款尚未完全回收,存在资产减值的风险。

不仅如此,记者注意到,随着应收账款降低的,还有公司的总营收和总资产。2017—2020年,三聚环保总营收已经从224.78亿元下滑至71.33亿元。截至9月末,三聚环保的应收账款余额49.48亿元,总资产也从2017年的254.39亿元下滑至136.92亿元。

2020年和2021年前三季度,三聚环保分别亏损13.8亿元和3.98亿元。将近4年过去,三聚环保尚未摆脱“垫资”困局,截至目前还有近50亿元的应收账款待解。而在控股股东的资助下,三聚环保究竟何时能重振雄风,本报将持续关注。



## 东方电热蹭新能源汽车热度引关注

本报讯 记者董梓童报道:因蹭新能源汽车行业热度,镇江东方电热科技股份有限公司(以下简称“东方电热”)被深交所下发关注函。12月10日,东方电热作出回复。

据悉,11月底,东方电热披露调研活动信息表,其中提及目前与公司主营业务最相关的行业为家电行业、多晶硅行业及新能源汽车行业。而在2021年半年报中,东方电热并未披露新能源汽车行业的财务数据。

为此,在关注函中,深交所要求东方电热就2021年三季度数据,说明公司新能源汽车行业相关产品明细,及各自实现的营收和净利润占公司合并报表营收和净利润的比例,进而说明公司主营业务最相关行业之一为新能源汽车行业这一表述的依据及合理性,是否存在误导性陈述。

东方电热认为,公司目前主营业务为民用电加热器、新能源和光通信材料业务。其中,民用电加热器业务的营收基本上保持在60%以上,总体保持平稳。而新能源业务合计实现营收1.29亿元,占公司2021年三季度合并报表营收的6.17%,合计实现净利润1032.33万元,占公司2021年三季度合并报表净利润的13.01%。

东方电热称,虽然公司与新能源汽车行业相关的产品目前营收占比比较低,但相关业务布局早已开展,相应的项目建设、业务推广、产能提升、技术创新也在持续推进。

## 辽宁能源拟购买呼盛矿业100%股权

本报讯 记者李玲报道:12月9日,辽宁能源煤电产业股份有限公司(下称“辽宁能源”)发布公告称,子公司沈阳焦煤拟支付现金购买沈阳焦煤集团所持有的呼伦贝尔呼盛矿业有限责任公司(下称“呼盛矿业”)100%股权,交易价格约为人民币9.68亿元。本次交易对方为沈阳焦煤集团作为辽宁能源控股股东实际控制的企业,属于公司关联方,因此本次交易构成关联交易。

截至今年9月30日,呼盛矿业经审计的资产总额6.57亿元,负债总额3.18亿元,所有者权益3.39亿元。前三季度,呼盛矿业营业收入3.03亿元,净利润7124万元。呼盛矿业股东全部权益评估值为9.68亿元。本次交易的交易价格按照经国资备案的资产评估结果确定为9.68亿元。

辽宁能源称,本次交易的实施,有利于实现公司的战略目标,有利于提高公司的资产质量和持续盈利能力,有利于提升公司的核心竞争力,有利于增强公司的长期盈利能力和可持续发展能力。

值得注意的是,呼盛矿业为沈阳焦煤集团合计9.4亿元银行贷款提供了连带责任保证担保,上述担保将在本次交易完成后继续有效并转化为上市公司的关联担保。辽宁能源称,截至本公告披露日,公司及其控股子公司对外担保总额为35.49亿元,占公司最近一期经审计净资产的比例为71.53%;公司对控股子公司提供的担保总额为25.05亿元,占公司最近一期经审计净资产的比例为50.49%。

## 首航高科控股股东股份将被司法拍卖

本报讯 记者李玲报道:12月7日,首航高科能源技术股份有限公司(下称“首航高科”)发布公告称,于近日通过阿里巴巴司法拍卖网络平台查询,获悉北京市第二中级人民法院将于2022年1月3日10时至2022年1月4日10时止(延时的除外)在阿里巴巴司法拍卖网络平台进行公开拍卖公司控股股东天津荣创波纹管(天津)有限公司(下称“天津荣创”)所持公司约1.36亿股股份,目前处于拍卖公示期。该司法拍卖可能导致公司控股股东发生变更。

据透露,截至公告披露日,控股股东天津荣创共计持有首航高科股份1.62亿股,占公司总股本的6.39%,其所持有的公司股份累计被质押的数量为1.62亿股,占其所持公司股份总数的99.96%,占公司总股本的6.39%;累计被冻结的数量为1.62亿股,占其所持公司股份总数的100%,占公司总股本的6.39%。